

FECHA: 18/08/2014

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	CREAL
RAZÓN SOCIAL	CREDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.N.R.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de CP de HR2 al Programa de Certificados Bursátiles de CP por P\$2,500.0m de Crédito Real

EVENTO RELEVANTE

México, D.F., (18 de agosto de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación de corto plazo de HR2 al Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo (el Programa) que busca ser realizado por un monto de hasta P\$2,500.0 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) por Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.R. (Crédito Real y/o la Empresa). La calificación de HR2 significa que el emisor o emisión ofrece una capacidad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene un mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia. La calificación se encuentra sujeta a las condiciones presentadas originalmente por la Empresa a HR Ratings en cuanto a los montos y características de las emisiones a realizarse al amparo del Programa, por lo que cualquier modificación relevante a dichas condiciones podría significar un impacto sobre la calificación.

La ratificación de la calificación se debe a que, el perfil de riesgo de la Empresa, de acuerdo con el análisis realizado por HR Ratings con información al 2T14, no mostró algún cambio relevante respecto al trimestre anterior. Es importante mencionar que, esta calificación se basa en la calificación de corto plazo de Crédito Real, la cual se ratificó en HR2 el pasado 5 de junio de 2014. Asimismo, la calificación de Crédito Real se basa en los sólidos niveles mostrados por la Empresa en términos de solvencia durante los últimos periodos, brindándole de fortaleza en el manejo de sus operaciones. Asimismo, Crédito Real muestra buena capacidad para la generación de resultados netos así como de flujo libre de efectivo dado el adecuado spread manejado y la baja cartera vencida mantenida para el sector donde opera. Por otra parte, la Empresa presenta una adecuada diversidad en sus herramientas de fondeo a través de instituciones financieras, emisiones en el mercado nacional así como en el mercado internacional, brindándole una posición adecuada para el fondeo de sus operaciones. Sin embargo, Crédito Real mantiene elevada concentración de la cartera de descuento vía nómina en el sector Educación, la cual podría representar un riesgo operativo derivado del riesgo inherente que existe en este sector. Asimismo, se mantiene un agresivo plan de crecimiento que pudiera impactar en las métricas financieras.

El Programa de Crédito Real que busca ser realizado es por un monto de hasta por P\$2,500.0m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) y un plazo de 5 años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), plazo durante el cual se podrán llevar a cabo diversas emisiones, sin que el monto total de las emisiones supere el monto autorizado. Las características del Programa se detallan en la primera tabla del documento adjunto.

La calificación asignada por HR Ratings al Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo se realizó basándose en la calificación de contraparte de corto plazo de Crédito Real (ver "Calificación del Emisor" en este documento), la cual fue ratificada el pasado 5 de junio de 2014 en HR2. La calificación se describe a continuación y puede ser consultada con mayor detalle en <http://www.hrratings.com>.

Calificación del Emisor

Crédito Real es una institución financiera enfocada al otorgamiento de crédito con una plataforma diversificada de negocios que comprende principalmente: Nómina, Consumo, PyMEs, Microcréditos y Autos. Dentro de sus productos, el principal es el de descuento vía nómina. Crédito Real ofrece productos principalmente a los segmentos bajo y medio de la población. Las acciones de Crédito Real se encuentran listadas en la Bolsa Mexicana de Valores bajo la clave y serie "CREAL*". Crédito Real

FECHA: 18/08/2014

estima continuar creciendo en forma sostenida mediante el establecimiento de mecanismos para incursionar en nuevos nichos de mercado y mantener los ya existentes.

Los factores que influyeron en la calificación fueron:

Niveles de solvencia en rangos adecuados al cerrar el índice de capitalización en 36.6%, la razón de apalancamiento en 2.4x y la razón de cartera vigente a deuda neta en 1.2x al 2T14 (vs. 46.8%, 2.6x y 1.0x respectivamente al 2T13). A pesar de la disminución mostrada en el índice de capitalización principalmente por el fuerte crecimiento mostrado en los activos sujetos a riesgo totales y el pago de dividendos, dicha métrica se mantiene en niveles de fortaleza para el manejo de sus operaciones.

Elevada concentración de cartera de descuento vía nómina en el sector Educación representando el 66.9% de la misma al 2T14 (vs. 67.3% al 2T13). A pesar de la ligera disminución mostrada, se mantiene el riesgo político inherente a dicho sector.

Adecuada administración del vencimiento de sus activos y pasivos al cerrar en 15.3% la brecha de liquidez ponderada al Capital al 2T14 (vs. 21.2% al 2T13). A raíz del fortalecimiento mostrado en el Capital Contable de la Empresa, la brecha de liquidez mostró una disminución. Sin embargo, esta se mantiene en niveles adecuados para el cumplimiento de sus obligaciones.

Deteriorados buckets de morosidad, situación que podría ocasionar un deterioro en la calidad de la cartera. Al 2T14, la Empresa cuenta con el 8.9% de la cartera total con un atraso de treinta y uno a noventa días, pudiendo deteriorar fuertemente la calidad de la cartera si esta cayera en cartera vencida (vs. 10.9% al 2T13).

Flexibilidad en el manejo de su estructura de capital derivado de la adecuada diversificación de sus herramientas de fondeo. Crédito Real cuenta con un monto total autorizado de P\$13,426.8m, mostrando un crecimiento del 31.6% en el periodo (vs. P\$10,202.5m al 2T13). Al 2T14, la Empresa cuenta con el 15.6% del monto total autorizado, equivalente a P\$2,098.9m, para la generación de nueva cartera.

Niveles adecuados de eficiencia al cerrar en 23.1% el índice de eficiencia y 4.4% el índice de eficiencia operativa al 2T14 (vs. 30.4% y 6.4% respectivamente al 2T13). Dichos indicadores mostraron una mejoría a raíz del crecimiento observado en la cartera de crédito así como la adecuada administración sobre los gastos de administración a pesar de dicho crecimiento.

Agresivo plan de crecimiento que pudiera presionar las métricas de Crédito Real, así como la capacidad de administración y calidad de la cartera.

Eventos Relevantes

Pago de Dividendos

El pasado 6 de diciembre de 2013, la Asamblea de Accionistas aprobó el primer pago de dividendos. Dicho dividendo fue por un monto total de P\$197.9m, los cuales se pagaron el 18 de diciembre del mismo año. HR Ratings considera que, a pesar de la ligera disminución que mostró el Capital Contable de la Empresa, los indicadores de solvencia se mantienen en niveles de fortaleza. Es importante mencionar, que la Empresa no cuenta con una política de pagos de dividendos establecida, sin embargo, Crédito Real podría empezar a realizar pagos de dividendos en los próximos periodos recurrentemente.

Alianza Estratégica y Compra de Cartera

El 31 de octubre de 2013, Crédito Real anunció que realizó una alianza estratégica con Fondo H, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Fondo H). Como parte de dicha alianza se realizó una compra de cartera por un monto de P\$657.5m, equivalente al 7.2% de la cartera total de Crédito Real al 3T13. Dicha cartera se compone principalmente de créditos otorgados a Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs), con un rango de ingresos promedio de P\$100.0m anuales. La compra de cartera realizada por Crédito Real va acorde con la estratégica de negocio, permitiéndole contar con una mayor presencia en el mercado del financiamiento a las Pequeñas y Medianas Empresas del país. Asimismo, dicha alianza comercial le permite utilizar su plataforma de negocio y la experiencia de Fondo H en la colocación y generación de cartera de crédito dirigido al sector de PyMEs, ayudándole a incrementar su cartera de crédito y llevando a una mayor diversificación de la misma. Para el fondeo de la operación, Crédito Real utilizó recursos propios y recursos provenientes de sus líneas bancarias. A raíz de esta operación, Crédito Real contará

FECHA: 18/08/2014

con mayor participación en el mercado PyMEs, situación que le beneficiaría para la colocación de sus recursos.

Refinanciamiento Bono Global

Como parte de su plan estratégico de fuentes de financiamiento y aprovechando las condiciones económicas, el 6 de marzo de 2014, Crédito Real realizó la emisión en mercados internacionales "Senior Notes" por un monto total de US\$425.0m y vencimiento el 13 de marzo del 2019. Los recursos obtenidos de dicha emisión fueron utilizados para el pago de las cuatro emisiones de CEBURS de corto plazo por \$865.0m, así como el refinanciamiento de las Senior Notes con las que contaba, las cuales presentaban vencimiento el 14 de abril de 2015. En línea con lo anterior, al 1T13, Crédito Real contaba un Senior Notes con un saldo insoluto de P\$2,587.5m y actualmente, al 1T14, cuenta con dos emisiones con un saldo insoluto total de P\$5,896.4m.

Ingreso Extraordinario

Derivado de su política de administración de riesgos, Crédito Real contaba con cuatro instrumentos derivados, los cuales tenían como principal objetivo mitigar el riesgo a la exposición cambiaria de las Senior Notes con vencimiento el 14 de abril de 2015. Sin embargo, el 13 de marzo de 2014, se realizó la cancelación de dichos contratos por acuerdo mutuo de las contrapartes involucradas, uno de ellos cancelación parcial anticipada, por lo cual la Empresa registró un ingreso extraordinario por un monto total de P\$63.1m. Cabe mencionar que, dicha decisión se deriva de las oportunidades de mercado para la reestructuración de sus pasivos. Es importante señalar que, de las cuatro nuevas emisiones realizadas tres cuentan con nuevos contratos de cobertura para el tipo de cambio.

Plan de Negocios

Para los siguientes periodos la Empresa espera continuar con la expansión de sus operaciones. Para lograr dicho propósito Crédito Real planea mantener las alianzas estratégicas comerciales con las que cuenta actualmente así como de emprender nuevas alianzas comerciales que les permita contar con una mayor penetración en los nichos de mercados a los que atiende, impulsando los canales de distribución de sus recursos. Dichas alianzas permitirán que la Empresa cuente con las vías adecuada para un crecimiento orgánico de su cartera de crédito, sin embargo no se descarta la adquisición de cartera de crédito en los próximos trimestres, si esta se encuentra alineada a los propósitos estratégicos de Crédito Real.

Evolución de la Cartera de Crédito

Evolución de la Cartera

Al analizar la cartera de crédito total (Cartera Vigente + Cartera Vencida) de la Empresa al 2T14, se observa que, esta alcanzó a posicionarse con un saldo insoluto de P\$12,048.6m (vs. P\$8,298.4m al 2T13) mostrando una tasa de crecimiento anual de 50.0% en el periodo (vs. 45.1% del 2T12 al 2T13). El crecimiento mostrado por la cartera se debió principalmente por el incremento en operaciones de descuento vía nómina, así como la adquisición de cartera PyMEs realizada en el mes de octubre de 2013, por un monto de P\$657.5m. En cuanto a la calidad de la cartera, el índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) cerró en 1.5% al 2T14 (vs. 1.6% al 2T13). Dicho indicador mostró una mejoría posicionándose en rangos adecuados considerando el tamaño de la cartera con la que opera Crédito Real. Por otra parte, el índice de morosidad ajustado ((Cartera Vencida + Castigos 12m) / ((Cartera Total + Castigos 12m))) cerró en 3.2% al 2T14 (vs. 4.9% al 2T13). Dicho indicador mostró una mejoría derivado del cambio mostrado en la composición de la cartera total de la Empresa, situación que impactó en una menor tasa de castigo promedio trimestral. En línea con lo anterior, Crédito Real registró una tasa de castigo promedio trimestral de 37.8% y monto castigado de P\$100.0m del 2T13 al 1T14 (vs. 66.0% y P\$286.0m del 1T12 al 1T13).

Distribución de la Cartera Total por Tipo de Producto

En cuanto a la distribución de la cartera total por tipo de producto, se observa al 2T14 que, la cartera de Crédito Real se compone principalmente por créditos de descuento vía nómina, representando el 77.8%, seguida de los créditos de consumo con 9.6%, PyMEs con 9.0%, créditos grupales con el 2.5% y autos usados con el 1.1% (vs. 84.9%, 12.6%, 0.6%, 1.5%, y 0.5% respectivamente al 2T13). Es importante mencionar que, se observa un decremento en la participación de los créditos de nómina dentro de la cartera total de la CREAL, sin embargo, en los crédito de PyMEs, créditos grupales y autos usados se observa un incremento a raíz de las diferentes alianzas estratégicas realizadas por la Empresa, impulsando el ritmo de colocación en estos productos especialmente. Asimismo, es importante mencionar que, la cartera de crédito PyMEs mostró un importante crecimiento derivado de la adquisición de cartera por un monto de P\$657.5m realizada por Crédito Real durante el mes de octubre de 2013. A pesar de la disminución mostrada en la cartera de descuento vía nómina en el periodo, HR Ratings

FECHA: 18/08/2014

considera que la Empresa mantiene el riesgo operativo inherente al formato de operación de este producto.

Distribución de la Cartera de Crédito Vía Nómina por Estado

La cartera total de descuento vía nómina alcanzó a posicionarse con un saldo insoluto de P\$9,683.8m al 2T14 (vs. P\$7,048.5m al 2T13) mostrando un crecimiento anual de 37.4% durante el periodo del 2T13 al 2T14. Dicha cartera se encuentra distribuida principalmente en los estados de Oaxaca representando el 11.7%, Guerrero con el 10.5%, Distrito Federal con el 9.4%, Estado de México con el 8.1%, Chiapas con el 4.7%, Tabasco e Hidalgo con el 3.2% respectivamente estas siete entidades representan el 50.8% de la cartera de descuento vía nómina, y el 49.2% restante se encuentra distribuido entre el resto de los estados de la República Mexicana (vs. 11.6%, 10.1%, 10.0%, 7.8%, 4.7%, 3.1%, 3.0%, 50.3% y 49.7% respectivamente al 2T13). Es importante mencionar que, dicha distribución se mantiene sin cambios relevantes de un periodo a otro.

Distribución de la Cartera de Crédito Vía Nómina por Sector

Al analizar la cartera total de descuento vía nómina, se observa al 2T14 que, esta alcanzó un saldo insoluto de P\$9,683.8m (vs. P\$7,048.5m al 2T13) mostrando una tasa de crecimiento anual en el periodo de 37.4%. Dicha cartera se compone, principalmente, por créditos de descuento vía nómina al sector Educación representado el 66.9%, seguida de sectores como: Gobierno con el 12.5%, Salud con el 8.2%, IMSS con el 6.0%, Organismo Descentralizados con el 4.7%, y por último, con el 1.9% en su conjunto Municipios y Otros (vs. 69.9%, 11.9%, 7.1%, 6.4%, 3.0% y 1.7% respectivamente al 2T13). A consideración de HR Ratings, Crédito Real mantiene elevado riesgo de exposición político de la cartera de descuento vía nómina en el sector Educación. Esto podría llegar a presentar una situación de adversidad debido al riesgo político inherente a dicho sector.

Distribución de los Ingresos por Producto

En cuanto a la distribución de los ingresos por tipo de producto, se observa al 2T14 que, el crédito descuento vía nómina se mantiene como el principal producto de la Empresa representando el 84.7% de los ingresos totales obtenidos, seguido de los créditos de consumo representando el 8.8%, crédito a PyMEs con un 3.8%, los créditos grupales con el 1.9%, y por último, autos usados con un 0.8% (vs. 83.4%, 9.3%, 0.3%, 6.6% y 0.4%, respectivamente al 2T13). Es importante mencionar que, en el último periodo se observa un incremento en la participación de los ingresos por parte de los créditos PyMEs a consecuencia del crecimiento en la colocación de cartera dirigido a este sector.

Buckets de Morosidad

Al analizar los buckets de morosidad presentados por la Empresa al 2T14, se puede observar que el 81.4% de la cartera total se encuentra con cero días de atrasado, seguido del 8.2% en el intervalo de tiempo de uno a treinta días, con el 5.4% de treinta y uno a sesenta, con el 3.5% de sesenta y uno a noventa, y por último, en el intervalo de más de noventa días el 1.5% de la cartera total (vs. 75.9%, 11.5%, 6.8%, 4.0% y 1.6% respectivamente al 2T13). Es importante mencionar que, debido al modelo de negocio de Crédito Real y el "core business" de la misma, la cartera de descuento vía nómina presenta un retraso natural en la transferencia de fondos de las dependencias con las que trabaja. Dicha situación provoca que un monto importante de la cartera de Crédito Real se concentre en el intervalo de uno a treinta días. Asimismo, cabe señalar que, debido a una mayor distribución de la cartera total hacia los nuevos nichos de negocio, la Empresa ha mostrado una mejoría en el intervalo de tiempo de cero a treinta días al 2T14, con respecto al mismo periodo del año anterior. HR Ratings considera que, tomando en cuenta el intervalo de tiempo de treinta y uno a noventa días de atraso, la Empresa concentra en su conjunto 8.9% de la cartera total, situación que representa un riesgo en el corto plazo para la calidad de la cartera si esta cayera en cartera vencida.

Herramientas de Fondeo

Al cierre de 2T14, la Empresa cuenta con una amplia gama de opciones de fondeo al contar con trece instituciones financieras con un monto total autorizado de P\$5,034.6m en su conjunto, emisiones realizadas en mercados extranjeros por un monto de P\$5,892.2m, y un programa de CEBURS de largo plazo por un monto de P\$2,500m. En su conjunto la Empresa cuenta con un monto total autorizado de P\$13,426.8m (vs. P\$3,615.0m, P\$2,587.5m P\$4,000.0m y un monto total autorizado de P\$10,202.5m al 2T13) mostrando un incremento en el monto total autorizado de 31.6% durante el periodo, 2T13 al 2T14. En línea con lo anterior, Crédito Real cuenta con el 15.6% del monto total autorizado disponible, equivalente a P\$2,098.9m, para la generación y colocación de nueva cartera.

A consideración de HR Ratings, Crédito Real cuenta con una amplia diversidad en sus herramientas de fondeo, brindándole

FECHA: 18/08/2014

buena flexibilidad para el fondeo de sus operaciones. Asimismo, es importante mencionar que, con el nuevo Programa que buscar ser realizado por un monto de hasta P\$2,500.0m o su equivalente en UDIs, Crédito Real contará con una mayor capacidad de liquidez así como para la generación de cartera durante los próximos periodos. Con ello, se esperaría que el endeudamiento neto de Crédito Real muestre un incremento.

Administración de Riesgos

Como parte de su administración de riesgos, la Empresa cuenta con diferentes instrumentos derivados, los cuales son contratados con el principal objetivo de cubrir el riesgo cambiario de las emisiones realizadas en el extranjero. En línea con lo anterior, Crédito Real cuenta con cuatro contratos de cobertura para acotar el riesgo ante la exposición en el tipo de cambio. Con ello, se observa que del saldo insoluto actual de las Senior Notes, P\$5,892.2m al 2T14, el 89.0% se encuentra cubierto a través de coberturas, mientras que el 11.0% restante, equivalente a P\$648.6m se encuentra expuesto al riesgo cambio. Sin embargo, es importante mencionar que Crédito Real mantiene estos recursos en la moneda original de emisión, por lo que contarían con la cobertura natural.

Brechas de Liquidez

Con respecto a las brechas de liquidez presentadas por la Empresa, estas se posicionan en rangos adecuados al 2T14, ya que en todos los periodos de tiempo analizados por HR Ratings, menor a un mes, menor a seis meses, menor a un año y mayor a un año, Crédito Real presenta una adecuada administración del vencimiento de sus activos como del vencimiento de sus pasivos. Dicha situación conlleva a que las brechas de liquidez presentadas por la Empresa se posicionen en 40.9% para la brecha ponderada de activos a pasivos y 15.3% para la brecha ponderada al Capital al 2T14 (vs. 64.1% y 21.2% respectivamente al 2T13). A consideración de HR Ratings, las brechas de liquidez presentadas por Crédito Real al 2T14, se mantienen en rangos de fortaleza reflejando la adecuada capacidad con la que cuenta para el cumplimiento de sus obligaciones el corto plazo.

Análisis de Riesgos Cuantitativos

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y flujo generado por la Empresa para determinar la capacidad de pago de la misma. Para esto, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago de Crédito Real y su capacidad de hacer frente a las obligaciones en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran en la segunda tabla del documento adjunto.

El escenario de estrés proyectado por HR Ratings contempla como principales supuestos una menor colocación de cartera de crédito derivado de una mayor competencia dentro del sector. Derivado de lo anterior, se esperaría que el spread de tasas de Crédito Real muestre una reducción a causa de que se esperaría que el costo de fondeo incrementara derivado de la adversidad, así como una menor tasa activa de colocación para poder seguir colocando cartera. Por otra parte, las condiciones adversas planteadas dentro del escenario, tomarían en cuenta el deterioro en la calidad de la cartera llevando a que los indicadores de morosidad se incrementen.

Al analizar la cartera de crédito total (Cartera Vigente + Cartera Vencida) de la Empresa al 2T14, se observa que, esta alcanzó a posicionarse con un saldo insoluto de P\$12,048.6m (vs. P\$8,298.4m al 2T13) mostrando una tasa de crecimiento anual de 50.0% en el periodo (vs. 45.1% del 2T12 al 2T13). El crecimiento mostrado por la cartera se debió principalmente por el incremento en operaciones de descuento vía nómina, así como la adquisición de cartera PyMEs realizada en el mes de octubre de 2013, por un monto de P\$657.5m. Dichas situaciones, le permitieron a la Empresa contar con una mayor participación de mercado para la colocación y generación de nueva cartera de crédito. Bajo un escenario de estrés, HR Ratings esperaría que, la cartera de crédito total de la Empresa muestre un crecimiento menor al que actualmente ha presentado. En cuanto a la calidad de la cartera, el índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) cerró en 1.5% al 2T14 (vs. 1.6% al 2T13). Dicho indicador mostró una mejoría posicionándose en rangos adecuados considerando el tamaño de la cartera con la que opera Crédito Real. Por otra parte, el índice de morosidad ajustado $((\text{Cartera Vencida} + \text{Castigos 12m}) / ((\text{Cartera Total} + \text{Castigos 12m})))$ cerró en 3.2% al 2T14 (vs. 4.9% al 2T13). Dicho indicador mostró una mejoría derivado del cambio mostrado en la composición de la cartera total de la Empresa, situación que impactó en una menor tasa de castigo promedio trimestral. En línea con lo anterior, Crédito Real registró una tasa de castigo promedio trimestral de 37.8% y monto castigado de P\$100.0m del 2T13 al 1T14 (vs. 66.0% y P\$286.0m del 1T12 al 1T13). Bajo un escenario de estrés, HR Ratings esperaría una disminución

FECHA: 18/08/2014

en la capacidad de pago de los acreditados de la Empresa, situación que se vería reflejada en el aumento de la cartera vencida afectando con ello, la calidad de la cartera de Crédito Real.

En cuanto al índice de cobertura (Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios / Cartera Vencida), dicho indicador cerró en 2.2x al 2T14 (vs. 1.2x al 2T13) mostrando una mejoría derivado del cambio en la metodología para la determinación y generación de estimaciones preventivas del modelo de Pérdidas Incurridas a Pérdidas Esperadas. Cabe mencionar que, dicha modificación va acorde con los lineamientos establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a las Instituciones de Crédito. Lo anterior obligó a la Empresa a generar una mayor cantidad de estimaciones preventivas en el periodo causando el aumento observado en el índice de cobertura. Dicho incremento le brinda a la Empresa una posición de fortaleza para hacer frente a su cartera vencida. Cabe señalar que, en los últimos periodos, el índice de cobertura de la Empresa se ha mantenido en niveles adecuados derivado de la adecuada política utilizada por Crédito Real para la generación de estimaciones preventivas al posicionarse por encima de 1.0x. Bajo un escenario de estrés, HR Ratings esperaría que esta sea capaz de mantener su política de generación de estimaciones para poder mantener la razón de cobertura en niveles adecuados, lo que provocaría un aumento de las estimaciones preventivas ante un deterioro de la calidad de cartera, afectando significativamente los resultados generados por la Empresa. Con respecto al MIN Ajustado (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Promedio 12m), se observa al 2T14 que dicho indicador cerró en 16.6% (vs. 17.7% al 2T13), mostrando una disminución en el periodo. Es importante mencionar que, a pesar de que Crédito Real mostró una adecuada generación de ingresos por intereses a raíz del incremento mostrado en la cartera, impactando positivamente en el margen financiero, el MIN Ajustado mostró una disminución a causa del fuerte crecimiento mostrado en los activos productivos promedio 12m, principalmente por el incremento en la cartera, situación que causó la disminución en dicho indicador así como por el incremento en la generación de estimaciones preventivas a raíz del cambio en la metodología para la determinación y generación de las mismas. Bajo un escenario económicamente adverso, HR Ratings esperaría que la métrica muestre un fuerte deterioro en línea con el incremento en la generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios ocasionado por la afectación en la calidad de la cartera. Esto indicaría una situación de adversidad para la Empresa.

Con respecto a las eficiencias de la Empresa, el índice de eficiencia (Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m)), cerró en 23.1% al 2T14 (vs. 30.4% al 2T13). Cabe señalar que, dicho indicador mostró una mejoría debió a un mayor crecimiento de los ingresos totales de la operación, principalmente por los ingresos por intereses como resultado de crecimiento en la cartera, así como por la adecuada gestión en los gastos de administración realizada por la Empresa, los cuales crecieron en una menor proporción en relación a los ingresos totales de la operación. Dichas situaciones impactaron positivamente en el índice de eficiencia. Por otra parte, el índice de eficiencia operativa (Gastos de Administración 12m / Activos Productivos Promedio 12m) cerró en 4.4% al 2T14 (vs. 6.4% al 2T13). De igual manera, dicho indicador mostró una mejoría derivado del adecuado control sobre los gastos de administración realizado por la Empresa en el último periodo así como por fuerte crecimiento en los activos productivos promedio 12m. Esto impactó positivamente en el índice de eficiencia operativa, volviendo a Crédito Real más eficiente en la utilización de sus recursos en relación a los activos que administra. Bajo un escenario de estrés, HR Ratings esperaría un deterioro de los indicadores debido al incremento en los gastos de administración que la Empresa incurriría para la cobranza y recuperación de la cartera, afectando la eficiencia y los resultados generados por Crédito Real.

En cuanto a la rentabilidad de Crédito Real, el ROA Promedio (Resultado Neto 12m / Activo Total Prom. 12m), se observa al 2T14 que dicho indicador cerró en 7.7% (vs. 7.5% al 2T13), mostrando una mejoría derivado de la adecuada generación de ingresos por intereses dada la mayor colocación y generación de cartera en el último periodo así como el adecuado control sobre los gastos de administración. Sin embargo, cabe señalar que, durante el primer trimestre del año (1T14), la Empresa obtuvo un ingreso extraordinario por un monto de P\$63.1m, producto de la cancelación de las diferentes posiciones en instrumentos derivados con las que contaba la Empresa para la cobertura de su herramientas de fondeo. En línea con lo anterior, Crédito Real obtuvo un resultado neto por P\$597.1m al 2T14 (vs. P\$453.2m al 2T13). Por otra parte, el ROE Promedio (Resultado Neto 12m / Capital Contable Prom. 12m) cerró en 26.0% al 2T14 (vs. 26.9% al 2T13). Es importante mencionar que, a pesar del pago de dividendos realizado por la Empresa en diciembre de 2013 por un monto de P\$196.9m disminuyendo el Capital Contable, la adecuada generación de resultados netos en los últimos periodos ha fortalecido en mayor parte al Capital Contable, contrarrestando el efecto del pago de dividendos realizado. Bajo un escenario de estrés, HR Ratings esperaría un deterioro de los indicadores debido a la disminución del MIN Ajustado y a un incremento en los gastos de administración impactando de manera negativa en los indicadores de rentabilidad de la Empresa.

FECHA: 18/08/2014

En cuanto a los indicadores de solvencia, el índice de capitalización (Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgos Totales), al 2T14 cerró en 36.6% (vs. 46.8% al 2T13), mostrando una disminución por el incremento mostrado en los activos sujetos a riesgo totales, principalmente por la cartera en los últimos periodos. A pesar de la disminución mostrada en dicho indicador, este se mantiene en niveles de fortaleza para el manejo de sus operaciones. Bajo un escenario económicamente adverso, HR Ratings esperaría que el índice de capitalización mostrara un deterioro debido a la disminución del capital ganado de la Empresa derivado de la disminución en los resultados generados por la misma. A pesar del deterioro mostrado dentro del índice de capitalización, este se seguiría manteniendo en niveles de fortaleza. Con respecto a la razón de apalancamiento (Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m), se observa al 2T14 que dicho indicador cerró en 2.4x (vs. 2.6x al 2T13). Cabe señalar que, a pesar del crecimiento mostrado en la cartera de la Empresa, la razón de apalancamiento mostró un decremento a raíz de un mayor financiamiento de sus operaciones a través de recursos propios, provenientes principalmente de la oferta pública de acciones realizada en el año 2012 así como del capital ganado a raíz de la adecuada generación de resultados netos de Crédito Real. Bajo un escenario de estrés, HR Ratings esperaría la reducción del capital ganado llevaría a que la razón de apalancamiento se ajuste ligeramente, debido a la necesidad de la Empresa de incrementar el fondeo de su operación a través de pasivos con costo. El incremento de esta razón bajo un escenario adverso no representaría una debilidad para la Empresa debido a que esta razón se seguiría colocando en niveles adecuados. Por otro lado, la razón de cartera vigente a deuda neta (Cartera Vigente / Pasivos con Costo Netos) cerró en 1.2x al 2T14 (vs. 1.0x al 2T13). Dicho indicador mostró un incremento derivado de un mayor financiamiento de su cartera a través de recursos propios, provocando la disminución de los pasivos con costo contratados por la Empresa. A pesar del incremento, dicha razón se posiciona en rangos presionados para hacer frente a sus pasivos con costo a través de su cartera vigente. Bajo un escenario de estrés, HR Ratings esperaría un deterioro del indicador debido a un menor crecimiento de la cartera vigente, así como una mayor necesidad de pasivos con costo para poder fondear las operaciones de la Empresa. De esta forma, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantendría en niveles presionados ante situaciones adversas, mostrando un riesgo para Crédito Real.

De acuerdo al análisis realizado por HR Ratings se ratificó la calificación crediticia de corto plazo de HR2 al Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo que busca ser realizado por un monto de hasta P\$2,500.0m o su equivalente en UDIs por Crédito Real.

ANEXOS del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

ANEXOS del Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto.

Contactos

Pedro Latapí, CFA
Director Adjunto de Operaciones, HR Ratings
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

Fernando Sandoval
Asociado, HR Ratings
E-mail: fernando.sandoval@hrratings.com

Angel García
Analista, HR Ratings
E-mail: angel.garcia@hrratings.com

Felix Boni
Director de Análisis, HR Ratings
E-mail: felix.boni@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el

FECHA: 18/08/2014

análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior HR2

Fecha de última acción de calificación 8 de julio de 2014

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T07 - 2T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora.

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 18/08/2014

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base.

Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde USD1,000 a USD1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR